

PENGARUH INDIKATOR MAKRO EKONOMI DAN FAKTOR GLOBAL TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG)

Moh Maulidi Syarif
Nadia Asandimitra

Universitas Negeri Surabaya

ABSTRACT

The purpose of this study was to analyze the effect of macroeconomic indicators and global factors to IHSG period 2005-2014. Macroeconomic indicators used in this study are inflation rate, SBI rate and Exchange rate of rupiah to dollar. The global factors used include world oil price, world gold price and The Fed rate. The analytical method used in this study is multiple regression analysis performed with SPSS 18. Result from this study indicate that exchange rate of rupiah to dollar had negative effect on IHSG. World oil price had positive effect on IHSG. While the variables of inflation rate, SBI rate, world gold price and The Fed rate had no significant effect on IHSG. The value of adjusted R square is 50.2%. This means that 50.2% of IHSG movements can be predicted by the movement of the six independent variables.

Keywords: *stock price index, macroeconomic indicators and global factors*

PENDAHULUAN

Investasi menurut Tandelilin (2010) adalah komitmen atas sejumlah dana lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Terdapat 2 jenis investasi menurut Sunariyah (2004) yaitu, investasi dalam bentuk riil (*real assets*) dan investasi dalam bentuk surat berharga (*financial assets*). Investasi surat berharga dapat dilakukan pada pasar uang maupun pasar modal.

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuitas (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan salah satu faktor yang mendukung perekonomian suatu negara dan dapat memberikan gambaran perekonomian negara karena fungsi yang dimiliki. Fungsi pertama dari pasar modal adalah sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal. Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi dan penambahan modal kerja. Fungsi kedua adalah sebagai sarana masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi dan reksadana. Masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuangan dan risiko dari masing-masing instrumen.

Kinerja dari pasar modal dapat dilihat dari suatu indeks harga saham. Indeks harga saham yang dapat dijadikan ukuran kinerja pasar modal adalah suatu indeks yang menggunakan semua perusahaan tercatat sebagai komponen perhitungan indeks. Indeks harga saham yang menggambarkan keadaan pasar modal di Indonesia adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). IHSG adalah suatu indeks yang menggunakan semua perusahaan tercatat sebagai komponen perhitungan indeks.

Perkembangan IHSG dalam 10 tahun mengalami kenaikan signifikan. IHSG merupakan salah satu cerminan perekonomian Indonesia. Dapat dilihat bahwa tahun 2005 perekonomian Indonesia belum stabil akibat krisis 1998. Hal ini tercermin pada IHSG yang tercatat berada pada level 1.162,64. Pemerintah melakukan kebijakan dan strategi penguatan fundamental ekonomi untuk menata kembali perekonomian Indonesia pasca krisis 1998. Pada tahun 2006 pemerintah memberikan sinyal positif membaiknya ekonomi Indonesia dengan melunasi sisa utang Indonesia dari *International Monetary Fund* (IMF) dan dibubarkan *Consultative Group On Indonesia* (CGI) pada 2007. IHSG mengalami peningkatan pada 2006 sampai 2007 mencapai level 2.754,83. Tahun 2008 perekonomian Indonesia diuji krisis ekonomi yang bermula di Amerika Serikat yang disebut *subprime mortgage*, IHSG mengalami penurunan yang signifikan sebesar 50,64% dari tahun 2007 berada pada level 1.355,41.

IHSG naik signifikan sebesar 86,89% pada tahun 2009 setelah terpuruk karena krisis global. Selama periode tersebut IHSG tercatat sebagai indeks yang mempunyai kinerja terbaik se-Asia. Pulihnya IHSG dalam waktu yang relatif singkat disebabkan kuatnya fundamental ekonomi Indonesia. Suku bunga Bank Indonesia terus bergerak turun hingga mencapai level terendahnya 6,5% pada penghujung tahun 2009. Penguatan IHSG juga didorong oleh terjadinya penurunan harga minyak dunia dan berbagai komoditas lainnya, tingkat inflasi yang terus menurun sepanjang tahun dan nilai rupiah yang mulai stabil.

Guncangan akibat krisis *subprime mortgage*, tekanan modal keluar akibat rencana penarikan dolar secara berangsur program moneter *The Fed* berakhirnya suku bunga rendah di negara maju menjadi tantangan ekonomi dalam periode 2009-2014. Selain itu ekonomi Indonesia dihadapkan pada depresiasi nilai mata uang, peningkatan suku bunga acuan, tekanan inflasi dan penurunan pasar ekspor dunia. Pemerintah melakukan berbagai kebijakan untuk menghadapi tantangan tersebut. Sehingga pada tahun 2013 pertumbuhan ekonomi Indonesia mencapai 5,68%, inflasi berada dibawah prediksi yakni 8,38%, realisasi investasi tertinggi mencapai Rp398,6 triliun, cadangan devisa menguat, defisit anggaran di bawah 3 persen mencapai 2,24%, modal kembali masuk ke Indonesia, penguatan nilai tukar

rupiah terhadap dolar Amerika Serikat dan tren kenaikan IHSG, pada akhir tahun 2014 IHSG berada pada level 5.226,95.

IHSG merupakan salah satu indikator perkembangan perekonomian. Fluktuasi IHSG dapat dipengaruhi oleh indikator-indikator internal yaitu kondisi makroekonomi seperti inflasi, tingkat suku bunga SBI, nilai kurs rupiah dan faktor global seperti harga minyak dunia yang merupakan sumber energi utama dunia, pergerakan harga emas dunia serta suku bunga *The Fed*.

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan indeks harga saham adalah inflasi. Inflasi adalah suatu keadaan di mana terjadi kenaikan harga secara terus-menerus (Mishkin, 2010:619). Meningkatnya nilai inflasi merupakan berita kurang bagus bagi para investor. Hal tersebut sesuai dengan penelitian Rusbariandi dkk (2012) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap IHSG. Berbeda dengan penelitian Krisna dan Wirawati (2013) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap IHSG serta Astuti dkk (2013) yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap IHSG.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham adalah suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI). SBI adalah surat berharga dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek dengan sistem diskonto. Kenaikan tingkat suku bunga SBI akan diikuti oleh bank-bank komersial untuk menaikkan tingkat suku bunga simpanan. Rimbano (2015) menyatakan bahwa suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap IHSG. Berbeda dengan penelitian Noviatin (2013) yang menyatakan bahwa suku bunga SBI berpengaruh positif terhadap IHSG serta Krisna dan Wirawati (2013) menyatakan bahwa suku bunga SBI tidak berpengaruh terhadap IHSG.

Nilai kurs mata uang juga dapat mempengaruhi IHSG. Nilai kurs mata uang berkaitan dengan keuntungan perusahaan yang menggunakan bahan baku impor. Jika kurs melemah atau mengalami depresiasi keuntungan perusahaan akan turun akibat naiknya biaya bahan baku impor. Jika keuntungan menurun harga saham perusahaan kemungkinan mengalami penurunan dan berakibat pada menurunnya IHSG. Siregar dkk (2014) menyatakan bahwa kurs rupiah berpengaruh negatif terhadap IHSG. Berbeda dengan penelitian Krisna dan Wirawati (2013) yang menyatakan bahwa kurs rupiah berpengaruh positif terhadap IHSG.

Faktor global juga dapat mempengaruhi IHSG. Salah satu faktor global yang dapat mempengaruhi IHSG adalah harga minyak dunia. Handiani (2014) menjelaskan minyak mentah merupakan komoditi yang cukup penting bagi perekonomian Indonesia. Hasil olahan minyak mentah merupakan sumber energi. Witjaksono (2010) menyatakan bahwa harga minyak dunia berpengaruh positif terhadap IHSG. Berbeda dengan penelitian Kowanda dkk

(2014) yang menyatakan bahwa harga minyak berpengaruh negatif terhadap IHSG serta Suciningtias dan Khoiroh (2015) menyatakan bahwa harga minyak dunia tidak berpengaruh terhadap indeks saham syariah Indonesia.

Emas merupakan salah satu faktor global lain yang dapat mempengaruhi IHSG. Emas merupakan salah satu investasi alternatif selain pasar modal. Kenaikan harga emas akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi pada emas daripada saham. Suharno dan Indarti (2014) menyatakan bahwa harga emas dunia berpengaruh positif terhadap IHSG. Berbeda dengan penelitian Rusbariandi dkk (2012) bahwa harga emas dunia tidak berpengaruh terhadap *Jakarta Islamic Index (JII)*.

Surbakti (2011) menjelaskan banyak investor yang mendasarkan keputusan investasinya kepada informasi perekonomian Amerika Serikat. Salah satu informasi yang dijadikan dasar pengambilan keputusan investasi adalah pergerakan suku bunga bank sentral Amerika Serikat (*The Fed*). McEachern (2000:294) mengatakan bahwa suku bunga *The Fed* adalah tingkat bunga yang ditetapkan *The Fed* terhadap pinjaman yang diberikan kepada bank. Jika suku bunga *The Fed* naik, memungkinkan investor memindahkan dananya dari Indonesia kembali ke Amerika Serikat (Surbakti, 2011).

Berdasarkan fenomena dan *research gap* maka perlu dilakukan penelitian yang menguji pengaruh indikator makro ekonomi dan faktor global terhadap IHSG. Sehingga tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah IHSG dipengaruhi indikator makro ekonomi dan faktor global.

TINJAUAN PUSTAKA

Investasi

Investasi adalah kegiatan mengalokasikan atau menanamkan sumberdaya (*resources*) saat ini dengan harapan mendapatkan manfaat dikemudian hari. Menanamkan uang sekarang berarti uang tersebut yang seharusnya dapat dikonsumsi namun karena kegiatan investasi, uang tersebut dialihkan untuk ditanamkan bagi keuntungan masa depan. Investasi dapat dilihat dari tiga aspek yakni uang, waktu dan manfaat (Noor, 2009:4). Menurut Tandelilin (2010:2) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang.

Teori *Random Walk*

Menurut Samsul (2006:269), harga saham bergerak secara acak berarti bahwa fluktuasi harga saham bergantung pada informasi yang akan diterima tetapi informasi tersebut tidak diketahui kapan akan diterimanya sehingga informasi baru dan harga saham

itu disebut *unpredictable*. Informasi tersebut bersifat berita buruk (*bad news*) atau berita baik (*good news*) juga tidak diketahui. Apabila sudah diketahui maka informasi itu disebut informasi sekarang. Berita buruk berarti bahwa informasi akan berdampak negatif terhadap harga saham, yaitu penurunan harga saham. Berita baik berarti informasi akan berdampak positif terhadap harga saham yaitu kenaikan harga saham.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

IHSG merupakan salah satu indeks harga saham yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). IHSG menggunakan semua perusahaan tercatat sebagai komponen perhitungan indeks. Agar IHSG dapat menggambarkan keadaan pasar yang wajar, BEI berwenang mengeluarkan dan atau tidak memasukkan satu atau beberapa perusahaan tercatat dari perhitungan IHSG. Dasar pertimbangannya antara lain jika jumlah saham perusahaan tercatat tersebut yang dimiliki oleh publik (*free float*) relatif kecil sementara kapitalisasi pasarnya cukup besar sehingga perubahan harga saham perusahaan tercatat tersebut berpotensi mempengaruhi kewajaran pergerakan IHSG.

Inflasi dengan IHSG

Inflasi adalah proses kenaikan harga-harga umum barang-barang secara terus-menerus. Kenaikan harga yang terjadi hanya sekali saja meskipun dalam presentase yang cukup besar bukan merupakan inflasi (Nopirin, 2000:25). Perhitungan inflasi lebih banyak menggunakan Indeks Harga Konsumen (IHK) karena IHK menghitung harga rata-rata dari barang dan jasa yang dikonsumsi oleh rumah tangga (*households*).

Meningkatnya nilai inflasi merupakan berita kurang bagus bagi investor. Meningkatnya inflasi dapat meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika biaya perusahaan lebih tinggi daripada pendapatan yang diperoleh dari peningkatan harga maka keuntungan perusahaan akan menurun. Penurunan keuntungan tersebut akan mempengaruhi minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Sehingga harga saham perusahaan itu akan mengalami penurunan dan pada akhirnya akan berakibat pada turunnya IHSG. Hal tersebut sesuai dengan penelitian Rusbariandi dkk (2012) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap IHSG. Berbeda dengan penelitian Krisna dan Wirawati (2013) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap IHSG serta Astuti dkk (2013) menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap IHSG.

Suku Bunga SBI dengan IHSG

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia (BI) sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek

dengan sistem diskonto. Sejak awal Juli 2005, Bank Indonesia menggunakan mekanisme suku bunga BI yaitu Bank Indonesia mengumumkan target suku bunga SBI yang diinginkan oleh BI untuk pelelangan pada masa periode tertentu.

Perubahan tingkat suku bunga SBI akan memberikan pengaruh bagi pasar modal dan pasar keuangan. Tingkat suku bunga SBI yang tinggi dapat menyebabkan investor tertarik untuk memindahkan dananya ke bank. Apabila tingkat suku bunga deposito lebih tinggi dari tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor, tentu investor akan mengalihkan dananya ke deposito sehingga akan menyebabkan penurunan indeks harga saham (Witjaksono, 2010). Rimbano (2015) menyatakan bahwa suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap IHSG. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Noviatin (2013) yang menyatakan bahwa suku bunga SBI berpengaruh positif terhadap IHSG.

Kurs Rupiah terhadap Dolar dengan IHSG

Kurs rupiah merupakan perbandingan nilai mata uang rupiah dengan nilai mata uang negara lain. Jika diformulasikan kurs rupiah terhadap dolar artinya rupiah yang diperlukan untuk membeli satu dolar. Apabila kurs rupiah meningkat artinya rupiah mengalami depresiasi (melemah) sedangkan jika kurs rupiah menurun artinya rupiah mengalami apresiasi (menguat).

Nilai kurs rupiah terhadap dolar menjadi hal penting bagi perusahaan yang melakukan kegiatan ekspor dan impor. Jika nilai rupiah mengalami depresiasi akan membuat harga barang impor naik dan biaya perusahaan yang menggunakan bahan baku impor akan mengalami kenaikan yang berimbas pada turunnya keuntungan. Turunnya tingkat keuntungan membuat investor kurang tertarik untuk berinvestasi pada saham perusahaan tersebut. Hal ini juga akan berpengaruh pada indeks harga saham yang akan mengalami penurunan Witjaksono (2010). Siregar dkk (2014) menyatakan bahwa kurs rupiah berpengaruh negatif terhadap IHSG. Berbeda dengan penelitian Krisna dan Wirawati (2013) yang menyatakan bahwa kurs rupiah berpengaruh positif terhadap IHSG.

Harga Minyak Dunia dengan IHSG

Minyak mentah (*crude oil*) merupakan salah satu energi yang sangat vital. Hal ini dikarenakan hasil olahan minyak mentah merupakan sumber energi. Harga minyak mentah dunia diukur dari harga *spot* pasar minyak dunia, pada umumnya yang digunakan menjadi standar adalah *West Texas Intermediate* (WTI). Minyak mentah yang diperdagangkan di WTI adalah minyak mentah yang berkualitas tinggi. Minyak mentah tersebut berjenis *light-weight* dan memiliki kadar belerang yang rendah sehingga cocok untuk dijadikan bahan bakar.

Handiani (2014) menjelaskan minyak merupakan komoditi yang cukup penting bagi perekonomian Indonesia. Fluktuasi harga minyak dunia berpengaruh terhadap pasar modal. Bagi negara pengekspor minyak, kenaikan harga minyak mentah dunia dapat meningkatkan laba perusahaan khususnya untuk sektor pertambangan. Perusahaan yang mengalami peningkatan laba akan membuat investor tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut dengan begitu harga saham perusahaan akan naik begitu juga sebaliknya. Naik atau turunnya harga saham ini akan berpengaruh terhadap IHSG. Suharno dan Indarti (2014) menyatakan bahwa harga minyak dunia berpengaruh positif terhadap IHSG. Berbeda dengan penelitian Suciningtias dan Khoiroh (2015) yang menyatakan bahwa harga minyak dunia tidak berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Harga Emas Dunia dengan IHSG

Sejak tahun 1968, harga emas yang dijadikan patokan seluruh dunia adalah harga emas berdasarkan standar pasar emas London. Sistem ini dinamakan *London Gold Fixing*. *London Gold Fixing* adalah prosedur di mana harga emas ditentukan dua kali sehari setiap hari kerja di pasar London oleh lima anggota Pasar *London Gold Fixing Ltd*.

Harga emas juga menjadi salah satu faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan IHSG. Emas juga merupakan salah satu bentuk investasi alternatif di luar pasar modal. Kenaikan harga emas akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi pada emas daripada saham. Keadaan ini membuat IHSG akan turun karena investor akan menjual sahamnya untuk beralih kepada emas. Suharno dan Indarti (2014) menyatakan bahwa harga emas dunia berpengaruh positif terhadap IHSG. Berbeda dengan penelitian Rusbariandi dkk (2012) menyatakan bahwa harga emas dunia tidak berpengaruh terhadap *Jakarta Islamic Index (JII)*.

Suku Bunga The Fed dengan IHSG

Salah satu indikator perekonomian di Amerika Serikat adalah tingkat suku bunga *The Fed*. Tingkat suku bunga *The Fed* adalah tingkat bunga yang ditetapkan *The Fed* terhadap pinjaman yang diberikan kepada bank (McEachern, 2000:294).

Surbakti (2011) menjelaskan banyak investor yang mendasarkan keputusan investasinya kepada informasi perekonomian Amerika Serikat. Salah satu informasi yang dijadikan dasar pengambilan keputusan investasi adalah pergerakan suku bunga bank sentral Amerika Serikat (*The Fed*). Jika suku bunga bank sentral Amerika Serikat naik maka sektor perbankan akan turut menaikkan suku bunga simpanan, yang berimbas adanya pemindahan dana dari pasar modal ke bank. Itu memungkinkan investor memindahkan dananya dari Indonesia kembali ke Amerika Serikat. Hal ini menyebabkan indeks harga saham akan mengalami penurunan (Surbakti, 2011).

Hipotesis

Berdasarkan kajian teoritis dan penelitian terdahulu maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- H1 : Tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap IHSG
- H2 : Suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap IHSG
- H3 : Kurs rupiah terhadap dolar berpengaruh negatif terhadap IHSG
- H4 : Hargaminyak dunia berpengaruh positif terhadap IHSG
- H5 : Harga emas dunia berpengaruh negatif terhadap IHSG
- H6 : Suku bunga *The Fed* berpengaruh negatif terhadap IHSG

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kausalitas. Penelitian kausalitas (*casual research*) adalah salah satu jenis penelitian konklusif yang bertujuan untuk mendapatkan bukti atas hubungan sebab akibat antar variabel independen terhadap variabel dependen (Malhotra, 2010:113). Penelitian ini termasuk penelitian kausalitas karena bertujuan untuk mencari bukti ada tidaknya pengaruh variabel independen antara lain pengaruh indikator makro ekonomi dan faktor global terhadap variabel dependen yaitu IHSG.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga penutupan (*closing price*) saham bulanan yang listing di BEI dan masuk dalam perhitungan IHSG selama Desember 2004 sampai Desember 2014. Sampel yang digunakan adalah sampel jenuh karena seluruh data populasi dijadikan sampel yakni sebanyak 120. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi.

Data IHSG, inflasi, indeks harga konsumen dan kurs rupiah terhadap dolar periode 2005-2014 diperoleh dari halaman web Badan Pusat Statistik (BPS), suku bunga SBI periode 2005-2014 diperoleh dari halaman web Bank Indonesia yaitu www.bi.go.id, harga minyak dunia diperoleh dari web useconomy.about.com, harga emas dunia diperoleh dari halaman web *London Gold Fixing* dan suku bunga *The Fed* diperoleh dari halaman web *newyorkfed*.

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel independen dan variabel dependen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah IHSG dan variabel independen yaitu tingkat inflasi, suku bunga SBI, nilai tukar rupiah, harga minyak dunia, harga emas dunia dan suku bunga *The Fed*.

IHSG yang digunakan dalam penelitian ini adalah data perubahan harga penutupan IHSG mulai bulan Desember 2004 sampai bulan Desember 2014. Penggunaan harga penutupan karena merupakan harga terakhir pada bulan yang bersangkutan.

Suku bunga SBI yang digunakan pada penelitian ini adalah perubahan suku bunga SBI tenor 1 bulan mulai bulan Desember 2004 sampai bulan Juli 2010, setelah itu menggunakan suku bunga SBI tenor 9 bulan sampai bulan Desember 2014. Hal ini dikarenakan suku bunga SBI tenor 1 bulan hanya berlaku sampai pertengahan 2010, setelah periode tersebut suku bunga SBI 1 bulan tidak diterbitkan lagi oleh Bank Indonesia

Kurs rupiah terhadap dolar pada penelitian ini menggunakan perubahan kurs tengah rupiah terhadap dolar akhir bulan, mulai dari bulan Desember 2004 sampai dengan bulan Desember 2014. Kurs tengah merupakan hasil dari kurs jual ditambah dengan kurs beli kemudian dibagi dua.

Harga minyak dunia pada penelitian ini menggunakan harga minyak dunia berdasarkan WTI. Data yang digunakan adalah perubahan harga minyak WTI akhir bulan, mulai bulan Desember 2004 sampai dengan bulan Desember 2014. Penggunaan data akhir bulan karena merupakan harga penutupan pada bulan yang bersangkutan.

Harga emas dunia pada penelitian ini menggunakan harga emas berdasarkan *London Gold Pricing*. Data yang digunakan adalah perubahan harga emas dunia akhir bulan, mulai bulan Desember 2004 sampai bulan Desember 2014. Penggunaan harga akhir bulan karena merupakan harga penutupan pada bulan yang bersangkutan.

Suku bunga *The Fed* pada penelitian ini menggunakan suku bunga aktual *The Fed*. Data yang digunakan adalah perubahan suku bunga aktual *The Fed* akhir bulan, mulai bulan Desember 2004 sampai bulan Desember 2014. Penggunaan suku bunga aktual *The Fed* akhir bulan karena merupakan suku bunga terakhir yang berlaku pada bulan yang bersangkutan.

Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Pengujian regresi linier berganda menggunakan *software* analisis SPSS versi 18. Langkah pertama adalah melakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari empat pengujian yaitu: (1) uji normalitas menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov, (2) uji multikolinieritas menggunakan VIF dan *tolerance*, (3) uji heterokedastisitas menggunakan uji Glejser dan (4) uji autokorelasi menggunakan Durbin Watson.

Langkah kedua adalah analisis regresi. Persamaan regresi yang digunakan pada penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + e$$

Keterangan:

Y = Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

a = Konstanta

b₁₋₆ = Koefisien regresi variabel independen

X₁ = Tingkat inflasi

X₂ = Suku bunga SBI

X_3 = Kurs rupiah terhadap dolar

X_4 = Harga minyak dunia

X_5 = Harga emas dunia

X_6 = Suku bunga *The Fed*

Langkah selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis yang terdiri dari uji statistik F dan uji statistik t. Uji hipotesis dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi pada hasil uji F dan uji terhadap tingkat signifikansi 5%. Jika nilai signifikansi $< 0,05$ dapat disimpulkan variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Selanjutnya uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk melihat seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,843 lebih besar dari signifikansi 0,05 dapat disimpulkan residual terdistribusi secara normal. Nilai VIF dan *tolerance* pada uji multikolinieritas menunjukkan nilai kurang dari 10 dan lebih dari 0,1 maka dapat disimpulkan data tidak mengalami gejala multikolinieritas. Nilai signifikansi masing-masing variabel independen pada uji Glejser melebihi tingkat signifikansi 0,05 maka dapat disimpulkan data tidak mengalami gejala heterokedastisitas. Hasil nilai Durbin Watson sebesar 1,932 lebih besar dari batas atas (du) 1,5987 dan kurang dari 4-du (4-1,8079), dapat disimpulkan bahwa data tidak mengalami gejala autokorelasi.

Hasil analisis regresi linier regresi berganda pada tabel 1 yaitu uji F untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama apakah model layak atau tidak. Uji t untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.

Tabel 1. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

KETERANGAN		HASIL
Hasil Uji F		Sig. 0,000 ^a
Hasil Uji t-	B	
Statistik:		
- Inflasi	-0,101	Sig. ,145
- SBI	-0,164	Sig. ,071
- Kurs	-1,326	Sig. ,000
- Minyak	0,114	Sig. ,028
- Emas	-0,125	Sig. ,212
- Fed	0,013	Sig. ,227

Variabel Dependen: IHSG

Sumber: *Output SPSS*

Hasil uji statistik F pada tabel 1 menunjukkan nilai signifikansi 0,000 kurang dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat inflasi, suku bunga SBI, kurs rupiah terhadap dolar, harga minyak dunia, harga emas dunia dan suku bunga The Fed berpengaruh secara simultan terhadap IHSG. Nilai signifikansi uji statistik t dari enam variabel independen hanya dua variabel independen yang memiliki nilai signifikansi kurang dari 0,05 yaitu kurs rupiah terhadap dolar dan harga minyak dunia. Nilai signifikansi kurs rupiah terhadap dolar sebesar 0,000 dan nilai koefisien regresi -1,326, memiliki arti bahwa kurs rupiah terhadap dolar berpengaruh negatif terhadap IHSG. Sedangkan nilai signifikansi harga minyak dunia sebesar 0,028 dan nilai koefisien regresi 0,114 memiliki arti harga minyak dunia berpengaruh positif terhadap IHSG. Hasil koefisien determinasi pada tabel 2 berikut:

Tabel 2. Koefisien Determinasi

R	.726 ^a
<i>R Square</i>	.528
<i>Adjusted R Square</i>	.502
<i>Std. Error of the estimate</i>	.0449633

Sumber: *Output SPSS*

Nilai *adjusted R square* pada tabel 2 sebesar 0,502. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen hanya mampu menjelaskan 50,2% variasi variabel dependen. Sedangkan 49,8% dijelaskan oleh variabel independen lain di luar variabel independen pada penelitian ini. Nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,726 menunjukkan bahwa kekuatan hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen hanya sebesar 72.6% dan dapat dikatakan kuat.

Pembahasan

Pengaruh Tingkat Inflasi terhadap IHSG

Meningkatnya inflasi dapat meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika biaya perusahaan lebih tinggi daripada peningkatan harga maka keuntungan perusahaan akan menurun. Menurunnya laba perusahaan membuat dividen yang dibagikan juga menurun sehingga investor kurang tertarik pada saham perusahaan yang pada akhirnya dapat berpengaruh pada turunnya IHSG. Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan perubahan tingkat inflasi tidak berpengaruh terhadap perubahan IHSG.

Hal ini disebabkan selama periode penelitian perubahan tingkat inflasi cukup rendah sehingga tingkat inflasi tidak secara langsung menjadi pertimbangan investor dalam mengambil keputusan investasi. Investor menunggu informasi lain yang dapat mempengaruhi

investasi pada saham seperti suku bunga SBI dan kurs rupiah kemudian menganalisa semua informasi secara bersama-sama untuk dijadikan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi. Hasil ini sesuai dengan penelitian Adisetiawan (2011) bahwa tingkat inflasi tidak berpengaruh terhadap IHSG.

Pengaruh Suku Bunga SBI terhadap IHSG

Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan perubahan suku bunga SBI tidak berpengaruh terhadap perubahan IHSG. Hal ini disebabkan karena investor di Indonesia merupakan investor yang senang melakukan transaksi saham dalam jangka pendek (*trader/spekulan*) sehingga investor cenderung mengambil keuntungan dengan harapan memperoleh *capital gain* yang cukup tinggi di pasar modal dibandingkan dengan berinvestasi di SBI (Manullang, 2008). Selain itu selama periode penelitian, perubahan suku bunga SBI tidak signifikan. Perubahan yang tidak signifikan tersebut bagi investor kurang menarik karena keuntungan yang akan didapat tidak terlalu tinggi meskipun risiko berinvestasi pada SBI lebih rendah dibandingkan risiko investasi di pasar modal. Hasil ini sesuai dengan penelitian Krisna dan Wirawati (2013) yang menyatakan bahwa suku bunga SBI tidak berpengaruh terhadap IHSG.

Pengaruh Kurs Rupiah terhadap IHSG

Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan bahwa perubahan kurs rupiah terhadap dolar berpengaruh negatif terhadap perubahan IHSG. Jika kurs rupiah terhadap dolar mengalami depresiasi, bagi investor sendiri menunjukkan situasi fundamental perekonomian Indonesia dalam kondisi kurang baik. Ketika prospek perekonomian kurang baik, investor cenderung melepaskan saham-saham yang dimilikinya untuk menghindari risiko. Aksi jual saham ini tentunya akan mendorong pelemahan IHSG (Witjaksono, 2010). Hasil ini sesuai dengan penelitian Siregar dkk (2014) yang menyatakan bahwa kurs rupiah berpengaruh negatif terhadap IHSG.

Pengaruh Harga Minyak terhadap IHSG

Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan bahwa perubahan harga minyak dunia berpengaruh positif terhadap perubahan IHSG. Kenaikan harga minyak mentah dunia dapat meningkatkan laba perusahaan khususnya untuk sektor pertambangan terutama yang bergerak pada eksplorasi minyak. Peningkatan pendapatan emiten tersebut berdampak positif pada kinerja emiten yang pada akhirnya akan mendorong harga sahamnya. Kenaikan harga saham yang berujung pada minat masyarakat untuk berinvestasi pada saham sehingga dapat

menjadikan saham sebagai primadona investasi (Suharno dan Indarti, 2013). Hasil ini sesuai dengan penelitian Handiani (2014) yang menyatakan bahwa harga minyak dunia berpengaruh positif terhadap IHSG.

Pengaruh Harga Emas Dunia terhadap IHSG

Emas merupakan salah satu bentuk investasi alternatif di luar pasar modal. Emas sejak lama telah digunakan untuk melindungi nilai kekayaan seseorang. Handiani (2014) menjelaskan emas adalah mata uang global dan nilainya diakui secara universal. Nilai intrinsiknya tetap dan standar sehingga bisa dibeli dan dicairkan di mana saja. Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan perubahan harga emas tidak berpengaruh terhadap perubahan IHSG. Emas merupakan salah satu investasi jangka panjang. Investor di Indonesia merupakan investor yang senang melakukan transaksi saham dalam jangka pendek (*trader/spekulan*) sehingga investor cenderung mengambil keuntungan dengan harapan memperoleh *capital gain* yang cukup tinggi (Manullang, 2008).

Pengaruh Suku Bunga *The Fed* terhadap IHSG

Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan bahwa perubahan suku bunga *The Fed* tidak berpengaruh terhadap perubahan IHSG. Indikator perekonomian Amerika Serikat yang paling berpengaruh terhadap harga saham adalah informasi tentang keadaan tenaga kerja (*non farm payroll*). Komponen *non farm payroll* mencakup 80% dari *Gross Domestic Bruto* (GDP) Amerika Serikat, jika data *non farm payroll* meningkat mengindikasikan perekonomian di Amerika Serikat membaik atau sebaliknya (Surbakti, 2011). Data *non farm payroll* juga mempengaruhi kebijakan naik turunnya suku bunga *The Fed* yang merupakan salah satu kebijakan moneter untuk mengontrol perekonomian. Data *non farm payroll* juga mempengaruhi kebijakan naik turunnya suku bunga *The Fed* yang merupakan salah satu kebijakan moneter untuk mengontrol perekonomian.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan dapat disimpulkan bahwa dari keenam variabel independen, yaitu indikator makro ekonomi yang dicerminkan oleh tingkat inflasi, suku bunga SBI dan kurs rupiah terhadap dolar serta faktor global yaitu harga minyak dunia, harga emas dunia dan suku bunga *The Fed* pada periode 2005-2014, hanya kurs rupiah terhadap dolar dan harga minyak dunia berpengaruh terhadap IHSG. Kurs rupiah terhadap dolar berpengaruh negatif terhadap IHSG. Sedangkan harga minyak dunia berpengaruh positif terhadap IHSG selama periode pengamatan 2005-2014.

Peneliti selanjutnya diharapkan untuk menggunakan nilai absolut dari masing-masing variabel karena penelitian ini menggunakan nilai relatif dari enam variabel independen yang digunakan. Hanya dua variabel independen yang berpengaruh terhadap IHSG, yaitu kurs rupiah terhadap dolar dan harga minyak dunia.

DAFTAR PUSTAKA

- Adisetiawan, R. 2011. "Keseimbangan Jangka Panjang antara Variabel Makro Ekonomi dengan Indeks Harga Saham". *Trikonomika*, Vol. 10 (2):hal. 72-84.
- Astuti, Ria, Apriatni, dan Susanta, Hari. 2013. "Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga (SBI), Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, dan Indeks Bursa Internasional terhadap IHSG (Studi pada IHSG di BEI Periode 2008-2012)". *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, Vol. 2 (4): hal. 1-8.
- Badan Pusat Statistik, www.bps.go.id, diakses tanggal 23 Februari 2015.
- Bank Indonesia, www.bi.go.id, diakses tanggal 23 Februari 2015
- Bursa Efek Indonesia, www.idx.co.id, diakses 23 Januari 2015.
- Handiani, Sylvia 2014. "Pengaruh Harga Emas, Harga Minyak Dunia dan Nilai tukar dolar Amerika/Rupiah terhadap IHSG pada periode (2008-2013)". *E-Journal Graduate Unpar*, Vol. 1 (1): hal 85-93.
- Kowanda, Dionysia, Binastutui, Sugiharti, Pasaribu, Rowland Bismark, dan Ellim, Marina. 2014. "Pengaruh Bursa Saham Global, Asean dan Harga Komoditas Terhadap IHSG dan Nilai Tukar Eur/USD". *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, Vol. 25 (2):hal 79-92.
- Krisna, Anak Agung Gde Aditya, dan Wirawati, Ni Gusti Putu. 2013. "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga SBI Pada Indeks Harga Saham Gabungan Di BEI". *E-Jurnal Akuntansi*, Vol. 3(2): hal. 421-435.
- London Gold Fixing, www.goldfixing.com diakses tanggal 25 Februari 2015.
- Malhotra, Naresh K. 2010. *Marketing Research : An Applied Orientation. Sixth Edition*. New Jersey : Prentice Hall.
- Manullang. 2008. *Dasar-dasar Manajemen*. Yogyakarta: Ghalia Indonesia (GI)
- McEachern, William A. 2000. *Ekonomi Makro. Pendekatan Kontemporer*. Edisi 1, diterjemahkan oleh Sigit Triandaru Jakarta : Salemba
- Mishkin, Frederic S. 2010. *The Economics of Money, Banking and Financial Markets. Ninth Edition*. Boston : PEARSON.
- Newyorkfed, www.newyorkfed.org, diakses tanggal 25 Februari 2015.
- Noor, Henry Faizal. 2009. *Investasi Pengelolaan Keuangan Bisnis dan Pengembangan Ekonomi Masyarakat*. Jakarta : PT Indeks.
- Nopirin, 2000. *Ekonomi Moneter, Cetakan Kesepuluh*. Yogyakarta: BPFE.
- Noviatin, Ike. 2013. "Hubungan Inflasi, Suku Bunga, Produk Domestik Bruto, Nilai Tukar, Jumlah Uang Beredar, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2005-2011". *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Vol. 11 (2): hal. 215-222.
- Rimbano, Dheo. 2015. "Analisis Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) Terhadap Indeks Harga Saham LQ45 Di Bursa Efek Indonesia (BEI)". *Jurnal Ilmiah Orasi Bisnis*, Vol. 13 (1): hal. 41-59.
- Rusbariandi, Septian Prima, Masodah, Riskayanto, dan Herawati, Septi. 2012. "Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, dan Kurs Rupiah Terhadap Pergerakan Jakarta Islami Index di Bursa Efek Indonesia". *Forum Bisnis dan Keuangan*, Vol. 1 (1): hal. 725-740.
- Samsul, Muhammad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta : Erlangga.

- Siregar, Yunita Putri, Rosyetti, Kornita, Sri Endang. 2014. "Pengaruh Nilai Tukar, Inflasi, dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 1994-2013". *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi*, Vol. 1 (2): hal 1-15.
- Suciningtias, Siti Aisyah, dan Khoiroh, Rizki. 2015. "Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)". *Jurnal UNISSULA*, Vol. 2 (1): hal. 398-412.
- Suharno, Agus dan Indarti, MG. Kentris. 2014. "Pengaruh Fundamental Makro Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2012)". *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, Vol. 3 (1):hal 10-21.
- Sunariyah. 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Keempat. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Surbakti, Edhy Priyatna Anugrah. 2011. "Pengaruh Non Farm Payroll, suku bunga bank sentral Amerika Serikat (The Fed), dan Indeks Nikkei 225 terhadap Indeks dari saham-saham perusahaan berbasis Syariah di Jakarta Islamic Index". *Jurnal Akuntansi*, Vol. 3. No. 1:hal 34-52.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi : Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta : Kaniskus.
- Witjaksono, Ardian Agung. 2010. "Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, Indeks Nikkei 225, dan Indeks Dow Jones terhadap IHSG". *Tesis* tidak diterbitkan. Semarang: Universitas Diponegoro.
- www.useconomy.about.com, diakses tanggal 25 Februari 2015